

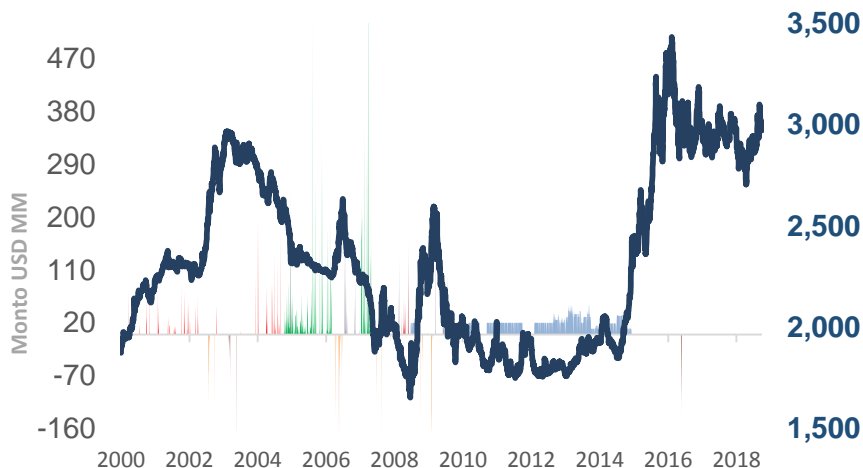
El Oráculo del Banrep

Reservando a paso lento

- **El Banco de la República decidió iniciar un programa de acumulación de reservas internacionales a través de opciones put por US\$400 millones mensuales** con el propósito de prepararse ante una posible reducción de la Línea de Crédito Flexible del FMI en el año 2020 que actualmente asciende a US\$11.000 millones (ver [Decisiones Banrep | Es mejor prevenir que devaluar](#))
- **Actualmente el banco central cuenta con reservas por US\$47 mil millones**, por lo que consideramos positivo elevarlas dada la vulnerabilidad que enfrentamos los países emergentes ante la normalización de la política monetaria mundial (ver [El Oráculo del dólar | Emergentes al desnudo](#)), mas aún cuando los inversionistas extranjeros poseen TES equivalentes al 54% de las mismas.
- Sin embargo, **al analizar los mecanismos de intervención cambiaria y acumulación de reservas del banco central, las opciones put permiten lograr este objetivo de manera lenta por lo cual minimiza el impacto en la tasa de cambio**. Es así como entre el 2000 a la fecha tan solo 8% se han obtenido mediante este mecanismo (58% se han obtenido por subastas directas y 28% mediante intervención discrecional),
- Basados en lo anterior, **prevemos que esta medida no debería generar una importante distorsión en el mercado**, más aun teniendo en cuenta que los riesgos de la tasa de cambio son al alza y es posible que las opciones put se ejerzan en poca medida.

TRM e intervenciones Banco de la República

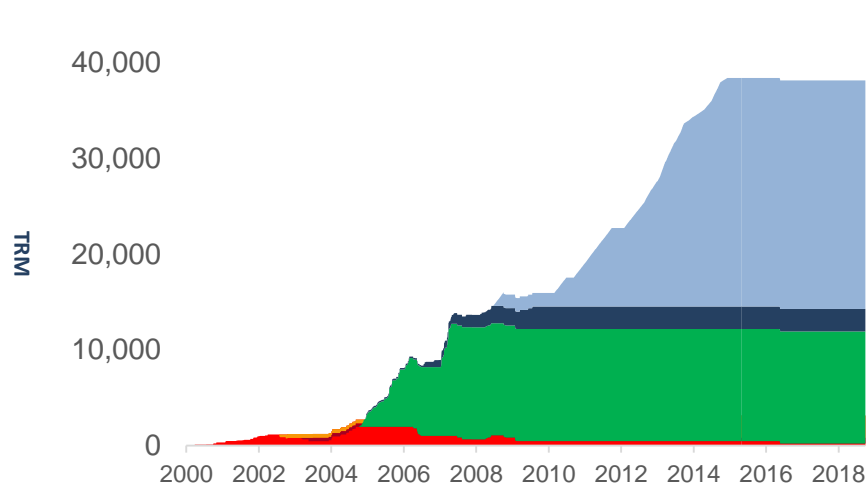
Entre 2000 a la fecha, cifras en USD MM



■ Opc. Put Para Acumulación de Reservas ■ Opc. Call Para Control de Volatilidad
■ Opc. Call Para Desacumulación de Reservas ■ Intervención Discrecional
■ Opc. Put Para Control de Volatilidad ■ Subasta de Compra Directa

Acumulación reservas según el tipo de mecanismo

Entre 2000 a la fecha, cifras en MM USD



■ Subasta de Compra Directa ■ Opc. Put Para Control de Volatilidad
■ Intervención Discrecional ■ Opc. Call Para Desacumulación de Reservas
■ Opc. Call Para Control de Volatilidad ■ Opc. Put Para Acumulación de Reservas

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandropieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juanballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	robertopaniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA